

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
15 de mayo de 2024

## Actualización

## CLASIFICACIÓN\*

Insertar Electro Dunas S.A.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	AAA.pe
Perspectiva	Estable

(\*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

## CONTACTOS

Jaime Tarazona  
Ratings Manager ML  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

Juan Carlos Alcalde  
Director Credit Analyst ML  
[juancarlos.alcalde@moodys.com](mailto:juancarlos.alcalde@moodys.com)

Carla Chang  
Associate Credit Analyst ML  
[Carla.chang@moodys.com](mailto:Carla.chang@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

## Electro Dunas S.A.A.

## Resumen

Moody's Local afirma la clasificación AAA.pe a la Primera y Segunda Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas (en adelante, Electro Dunas o la Compañía). La Perspectiva se mantiene Estable.

El presente análisis toma en consideración los Estados Financieros Combinados de Electro Dunas y Perú Power Company S.A.C. (en adelante, PPC) debido a que todas las Emisiones a ser colocadas en el marco del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda están garantizadas por una Fianza Solidaria de PPC, la cual es irrevocable, indivisible, incondicionada, de realización automática y sin beneficio de excusión. PPC es propietaria de las centrales térmicas Pedregal (C.T. Pedregal) y Luren (C.T. Luren) que han sido cedidas en usufructo a Electro Dunas, para su uso como generación distribuida.

Asimismo, se considera que en octubre 2022, se aprobó la ejecución de la Central Térmica de Nazca por parte de PPC, con el fin de otorgar en usufructo su uso como generación distribuida a Electro Dunas lo cual le permitirá aumentar la oferta y la eficiencia en el sistema eléctrico Nasca con 9.9MW.

La clasificación recoge la capacidad de generación de flujos y los holgados indicadores de cobertura. Asimismo se considera que los ingresos están respaldados por la concesión a perpetuidad para la distribución y comercialización de energía a exclusividad en la Región Ica y zonas aledañas de las Regiones de Ayacucho y de Huancavelica, que le permite operar como monopolio natural en su zona de concesión.

Pondera también el marco regulatorio del sector y el esquema de regulación tarifaria, que considera ajustes periódicos que se trasladan a la tendencia positiva de sus ingresos y brindan estabilidad y predictibilidad.

Por otro lado, se toma en consideración que los contratos de compra de energía cubren la demanda de sus clientes. Lo anterior contempla, tanto la generación distribuida de las C.T. Luren y C.T. Pedregal, la cual es inyectada a la red (20.66% de la energía adquirida), como contratos de largo plazo con Celepsa (78.37% de la energía adquirida).

No menos importante resulta el soporte corporativo del Grupo Energía de Bogotá (en adelante, GEB), que es su accionista final, y que se sitúa como uno de los principales grupos dedicados a la distribución y transmisión de energía eléctrica y gas natural en la región.

Respecto a lo anterior, GEB define lineamientos corporativos y financieros que recomiendan el cumplimiento de ratios financieros de endeudamiento (Deuda Neta Ajustada/EBITDA Ajustado) menor o igual 4.0x, y ratio de cobertura (EBITDA Ajustado/ Gastos Financieros) mayor o igual a 2.25x, que al corte de análisis, se vienen cumpliendo.

No obstante, la clasificación considera que la combinación de los estados financieros de Electro Dunas y PPC ocasiona una reducción del endeudamiento por la eliminación del pasivo por derecho de uso por los contratos de usufructo de las C.T. Pedregal y C.T. Luren.

No menos importante resulta el retroceso de los indicadores de liquidez principalmente por el incremento de la deuda de corto plazo con relacionadas asociado al apalancamiento con Contugas para la ejecución de su plan de inversiones y para capital de trabajo. A lo que se agrega, el nivel de Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio); indicador que se encuentra por encima de sus peers, aunque ello se encuentra asociado al crecimiento del plan de nuevas inversiones.

También se considera la posibilidad de modificaciones en el marco regulatorio del sector eléctrico nacional, que podrían potencialmente afectar la predictibilidad y estabilidad de los flujos. Adicionalmente, la Compañía opera en un sector con una estrecha relación a los ciclos económicos. Esto, a su vez, puede tener un impacto en el consumo privado y en las actividades industriales, lo que podría llevar a una disminución en la demanda de energía. Una disminución en la demanda de energía podría afectar la generación de flujos y la capacidad de pago futura de la Compañía; no obstante, este riesgo se ve mitigado por su demanda diversificada.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Electro Dunas y la evolución de sus principales indicadores financieros de endeudamiento, cobertura y liquidez, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la percepción de riesgo.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que es la clasificación actual más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorarla.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Pérdida de respaldo Patrimonial
- » Impacto en indicadores de cobertura por menor generación de flujos y contracción del Flujo de Caja Operativo.
- » Deterioro de las métricas de solvencia y endeudamiento.
- » Dificultades para reperfilar la deuda e incremento de endeudamiento de corto plazo que impacten sostenidamente en sus indicadores de liquidez
- » Materialización de riesgos políticos y desastres naturales que impacten directamente con las operaciones de Electro Dunas.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

### Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (S/MM)	810	745	795	678
Ingresos (S/MM)	325	489	431	378
EBITDA (S/MM)	155	142	134	114
Deuda Financiera / EBITDA	2.12x	2.47x	3.15x	2.85x
EBITDA / Gastos Financieros	7.96x	8.85x	8.08x	7.81x
FCO / Servicio de la Deuda	5.12x	4.99x	6.08x	3.71x

\*La información financiera corresponde a los Estados Financieros Combinados de Electro Dunas S.A.A y Perú Power Company S.A.C.

Fuente: Electro Dunas S.A.A. / Elaboración: *Moody's Local*

### Perfil

Electro Dunas inició operaciones en 1912 bajo la razón social "Sociedad Anónima de Electricidad Limitada", luego de sucesivos cambios en el año 2009 obtuvo su actual razón social. Desde el 2019 la empresa es controlada por el Grupo Energía Bogotá (GEB) a través de su holding Dunas Energía S.A.A., quien adquirió 99.96% de las acciones a través de Oferta Pública de Adquisición. A diciembre de 2023, el Directorio esta conformado por 05 Directores, de los cuales 02 son independientes. Es de mencionar que 03 de los miembros dependientes forman parte del Grupo GEB.

Al 31 de diciembre de 2023, Electro Dunas realiza sus operaciones de distribución de energía en las provincias de Ica, Pisco, Chincha, Nasca y Palpa, en el departamento de Ica; Castrovirreyna y Huaytará en el departamento de Huancavelica; y Lucanas, Parinacochas, Paucar del Sara Sara y Sucre en el departamento de Ayacucho. Cuenta con un área de distribución de 5,402 km<sup>2</sup> y brinda energía eléctrica a 271,718 usuarios (+2.74% respecto al 31 de diciembre de 2022).

El Grupo GEB es un consorcio de capitales colombianos controlado por el Distrito de Bogotá desde 1956 con presencia en América Latina, estando conformado por unidades de negocio en Colombia, Perú, Guatemala y Brasil, dedicadas a la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica; así como al transporte y distribución de gas natural. En Perú tiene presencia a través de Electro Dunas, PPC, Contugas S.A.C, Gas Natural de Lima y Callao S.A. - Cálidda, Cantalloc S.A.C, Isa Perú, ISA Consorcio Transmantaró y Red de Energía del Perú S.A., con una participación relevante en los sectores en donde opera, principalmente en distribución de gas natural y transmisión eléctrica.

### Desarrollos Recientes

El 22 de marzo de 2023 y 4 de julio de 2023 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual de Electro Dunas y PPC, se aprobó la distribución del saldo de dividendos del ejercicio 2022 por S/5.3 millones y S/1.3 millones, respectivamente. Asimismo, se aprobó la modificación parcial del Estatuto, estableciendo que la Compañía pueda prestar servicios de gestión administrativa empresarial (incluyendo back office) a otras sociedades y/o empresas jurídicas, incluyendo servicios contables, financieros, legales, de compras y logística, sistemas de tecnología de la información, de gestión de cobranza y análisis crediticio, entre otros.

En el segundo semestre de 2023 se culminó el proyecto de la Planta Solar Llipata, ejecutado por PPC. La Planta tiene una capacidad de 500 kW conectado a la SE de transformación de Electro Dunas en la misma planta de la Compañía con el objetivo de brindar respaldo de energía durante el día a ELD una vez concluidas las pruebas finales. La Planta Solar Llipata tuvo una inversión de US\$ 557 mil.

El 27 de junio, 21 de julio y 14 de noviembre de 2023, en Sesión de Directorio de Electro Dunas se aprobó 3 distribuciones de dividendos por un monto acumulado de S/41.6 millones con cargo a resultados acumulados del ejercicio 2023. Posteriormente, el 18 de marzo de 2024 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual se aprobó la aplicación de S/1.3 millones del resultado acumulado del ejercicio 2023 a Reservas Legal y que, habiéndose realizado distribuciones de dividendos a cuenta durante 2023, el saldo por distribuir del ejercicio 2023 asciende a S/ 14.7 millones con cargo a resultados acumulados del ejercicio.

No menos importante resulta que durante el ejercicio entró en servicio la S.E. Chiribamba (Huancavelica) en Electro Dunas. De igual manera se inició el proyecto Central de Generación Distribuida Nasca (Ica) y la electrificación de más de 2,000 lotes de Asentamientos Humanos en la zona de concesión, además de las mejoras operativas y avances en la digitalización del servicio. Por último resalta que la Compañía participa con su accionista, Dunas Energía, en el proyecto CrediDunas, mediante el cual recibe ingresos por el servicio de gestión comercial/administrativa de venta de productos y su financiamiento a través de Dunas Energía.

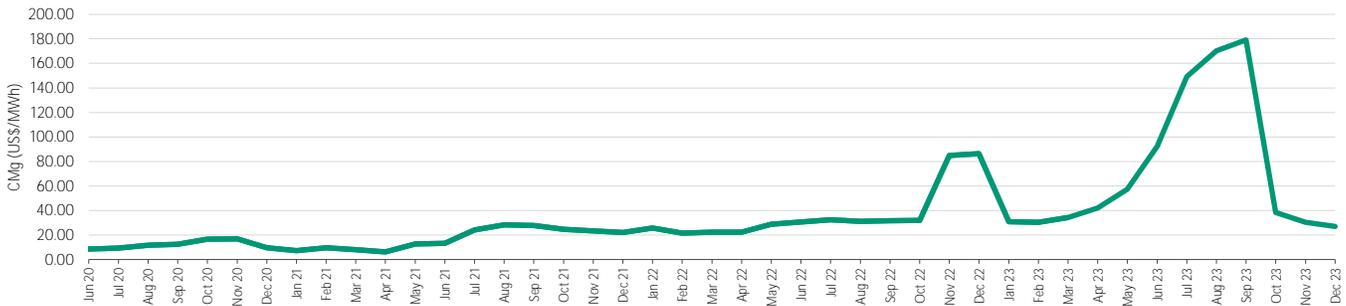
Asimismo, se resaltan las nuevas inversiones de la holding Dunas Energía S.A.A.: (i) Consorcio Eléctrico Yapay S.A., empresa constituida por DESAA, ISA y Consorcio Transmantaró S.A. (ISA CTM), con el fin de implementar los proyectos de transmisión «Enlace 500 kV Huánuco–Tocache–Celendín–Trujillo, ampliaciones y subestaciones asociadas» y «Enlace 500 kV Celendín–Piura, ampliaciones y subestaciones asociadas», los que suman 1,054 kilómetros de líneas de transmisión. Con una inversión aprox. de US\$833 millones, que entraría en servicio en el año 2028; y (ii) Inversión en el fondo Adara Energy Ventures, con la finalidad de participar en proyectos de redes inteligentes, sistemas de medición inteligente, almacenamiento de energía, generación distribuida y eficiencia operativa en la actividad de distribución eléctrica.

Respecto al sector eléctrico, destaca el cambio en la metodología y criterios para determinación de los costos variables de las centrales térmicas a partir de julio de 2021<sup>1</sup> que gatilló un incremento del costo marginal, desde precios promedio de US\$10/MWh a niveles promedio de US\$27/MWh en el periodo julio 2021 – octubre 2022. Sin embargo, la disminución de la disponibilidad hídrica por las sequías durante el ejercicio 2023 determina un menor factor de planta en las centrales hidroeléctricas y requiere el uso a plena carga de las centrales a gas natural y la operación de centrales con energías más caras, principalmente diésel, lo que impactó en los precios de corto plazo. Esto generó un fuerte incremento en el costo marginal promedio acumulado, que pasó a US\$73.4/MWh entre enero y diciembre de 2023, desde US\$37.5 por MWh en similar periodo del 2022.

El incremento del costo marginal tiene un impacto diferenciado entre las empresas del sector, pues por un lado, los márgenes de las empresas generadoras que tienen menor energía comprometida a través de PPA y venden energía en el mercado spot se incrementaron, y por el contrario, ajustó los indicadores financieros de los compradores netos de energía. Además, se incrementó el precio de las tarifas para clientes regulados, las cuales también reciben el impacto de la inflación que seguirá siendo una variable relevante en la definición de precios y de condiciones de los contratos de venta de energía.

<sup>1</sup> Resolución OSINERGMIN N° 092-2021-OS/CD que modifica el Procedimiento Técnico del COES N° 31 "Cálculo de los Costos Variables de las Unidades de Generación", aprobado mediante Resolución N° 156-2016-OS/CD y modificado con Resoluciones N° 201-2017-OS/CD y N° 193-2018-OS/CD

Gráfico 1  
Evolución del Costo Marginal Promedio



Fuente: COES Elaboración: *Moody's Local*

## Análisis Financiero<sup>2</sup>

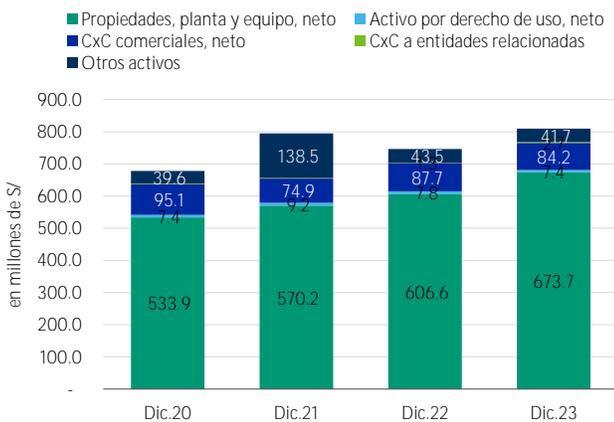
### Activos y Liquidez

RETROCESO DE INDICADORES DE LIQUIDEZ ASOCIADO A CONTRACCION DE ACTIVOS CORRIENTES Y APALANCAMIENTO CON RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2023 el activo total combinado fue de S/809.7 millones, +8.43% respecto al 31 de diciembre de 2022, debido a un aumento de activos fijos por inversiones de renovación, mejora, ampliación de sus redes, unidades de reemplazo y por la activación de obras en curso culminadas. Es de mencionar que los activos fijos se encuentran conformados principalmente por las redes de distribución de media y baja tensión, así como por las Centrales Térmicas de generación distribuida. Lo anterior fue contrarrestado por menor saldo de cuentas por cobrar comerciales principalmente por concepto de venta de energía de clientes comunes, y por menor saldo de fondos disponibles dada la mayor inversión durante el ejercicio, la amortización de la deuda de corto plazo y de cuentas por pagar comerciales. Es de mencionar que durante el ejercicio, la Compañía obtuvo financiamiento con terceros y relacionadas por S/153.8 millones para capital de trabajo y para financiar el plan de inversiones 2023.

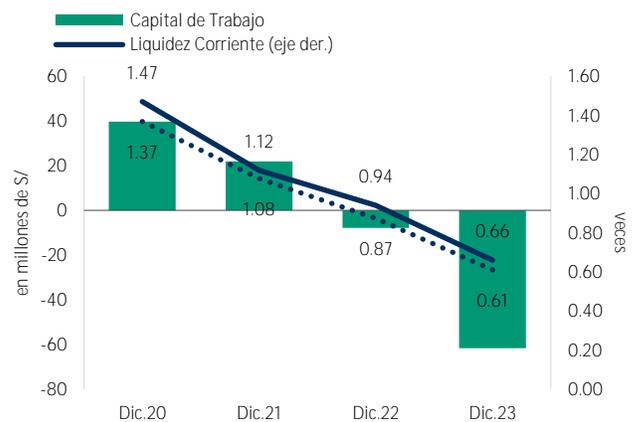
El pasivo corriente aumentó 37.84% por el saldo de los préstamos de corto plazo adquiridos con relacionadas, principalmente con Contugas por S/78.1 millones, destinados a la cancelación de pagarés de corto plazo y para financiar el plan de inversiones, lo que conllevó a que el ratio de liquidez disminuya respecto al 31 de diciembre de 2022 (Gráfico 3). La Compañía registra déficit de capital de trabajo, el cual es superior a lo observado en periodos anteriores, tanto por las mayores inversiones realizadas, como por la elevada deuda financiera y apalancamiento con relacionadas en el corto plazo.

Gráfico 2  
Evolución de la Estructura de Activos



Fuente: Electro Dunas S.A.A. / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 3  
Indicadores de liquidez



Fuente: Electro Dunas S.A.A. / *Elaboración: Moody's Local*

<sup>2</sup> La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Combinados Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, y 2023 de Electro Dunas S.A.A. y Perú Power Company S.A.C.

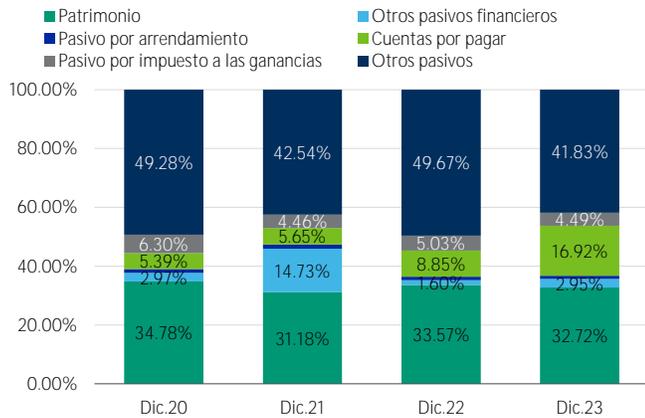
### Estructura Financiera y Solvencia

#### INCREMENTO DE PALANCA CONTABLE POR MAYOR FINANCIAMIENTO PARA LA EJECUCIÓN DEL PLAN DE INVERSIONES

Al 31 de diciembre de 2023 el pasivo total combinado fue de S/544.8 millones, +9.82% respecto al 31 de diciembre de 2022 impulsado principalmente por los préstamos adquiridos con relacionadas para financiar el capital de trabajo y el plan de inversiones. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la amortización de obligaciones financieras, adquiridas principalmente para capital de trabajo y para financiar el plan de inversiones. La deuda financiera total fue S/327.9 millones (-6.64%), incluyendo pasivos por arrendamiento, conformada principalmente por el monto en circulación de la Primera y Segunda Emisión de Bonos Corporativos (S/295.0 millones), que cuentan con un esquema de amortización bullet con pagos del principal en los años 2030 y 2025, respectivamente.

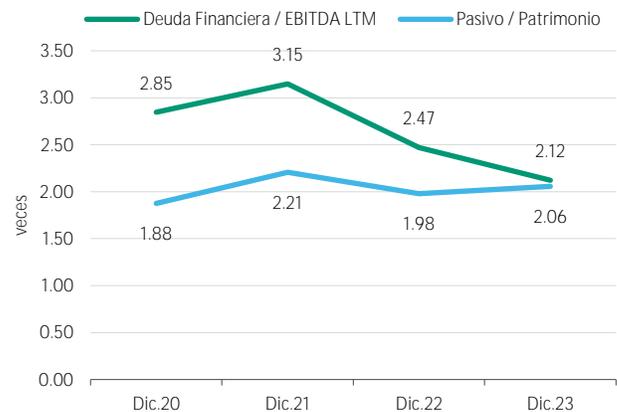
El patrimonio ascendió a S/264.9 millones, +5.67% respecto al 31 de diciembre de 2022 por mayores reservas de capital y resultados acumulados. Durante el ejercicio 2023, se distribuyó S/56.3 millones (S/64.6 millones en el ejercicio 2022). Por su parte, la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) se incrementó respecto al cierre del ejercicio 2022, mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) se mantuvo estable, recogiendo también el efecto de un incremento en el EBITDA (Gráfico 5).

Gráfico 4  
Evolución de la Estructura de Fondo



Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Gráfico 5  
Evolución de los Indicadores de Apalancamiento



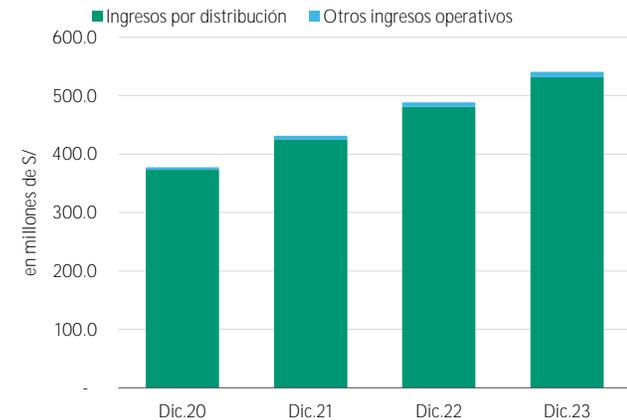
Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

### Rentabilidad y Eficiencia

#### INGRESOS SE INCREMENTAN POR MAYOR VOLUMEN DE ENERGIA. SE REGISTRA AJUSTE EN MÁRGENES POR INCREMENTO DEL COSTO PROMEDIO DE ENERGIA, SIN IMPACTO EN EL RESULTADO NETO Y EN LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD

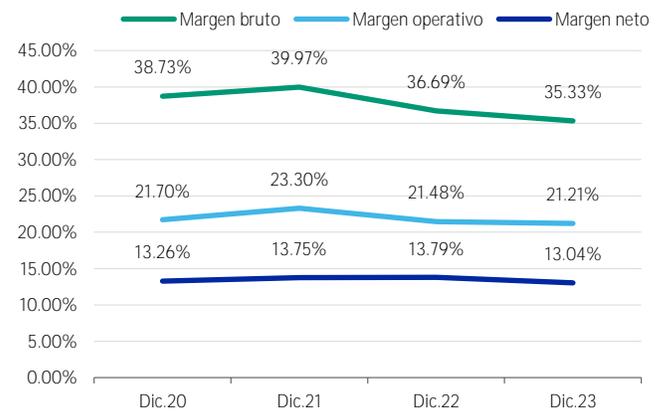
Al 31 de diciembre de 2023, la Compañía registró ingresos operativos por S/540.8 millones, +10.68% entre ejercicios, por incremento en el número de clientes atendidos, uso de las redes de infraestructura y por mayor demanda de energía de los sectores Agricultura, Comercial y Residencial. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un menor precio promedio de venta (-2.00%).

Gráfico 6  
Ingresos por Rubro



Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Gráfico 7  
Evolución de los Márgenes



Fuente: Electro Dunas S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

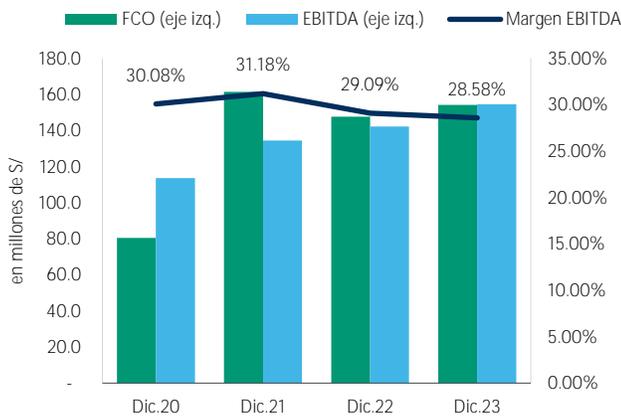
La mayor demanda determinó mayores compras de energía y mayor consumo de gas de las centrales térmicas, con impacto en el margen bruto (Gráfico 7); sin embargo, el resultado bruto cubrió de manera suficiente los gastos operativos, así como los gastos financieros, aún cuando han sido mayores por el mayor costo de la deuda con relacionadas. La utilidad neta totalizó de S/70.5 millones, +4.60% que la obtenida en el mismo periodo del 2022 (S/67.4 millones), lo cual determina indicadores de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) y sobre patrimonio promedio (ROAE) con evolución favorable, situándose en 9.06% y 27.34%.

**Generación y Capacidad de Pago**

**HOLGADAS METRICAS DE COBERTURA A PESAR DEL MAYOR GASTO FINANCIERO**

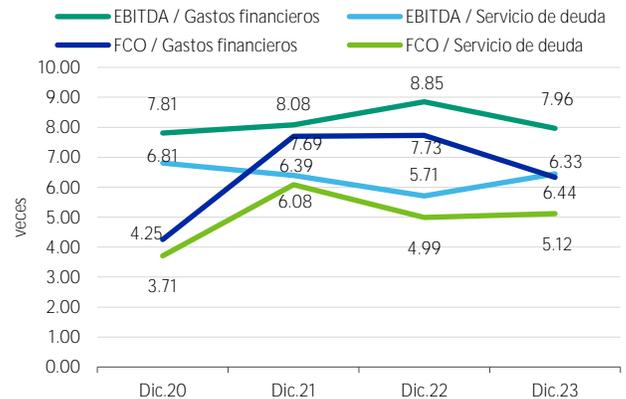
Al 31 de diciembre de 2023, la Compañía presentó una generación -medida a través del EBITDA- de S/154.5 millones, 8.70% superior respecto al cierre del 2022, en línea con la dinámica favorable de los ingresos operativos. En este sentido, la cobertura que brindó el EBITDA al servicio de deuda incrementó (Gráfico 8). Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) retrocedió 1.11%, pasando a S/122.8 millones, desde S/124.1 millones en diciembre de 2022, por el mayor pago de impuesto a la ganancia. No obstante, la cobertura que ofrece sobre el servicio de deuda incrementó respecto al ejercicio previo debido a la menor porción corriente de la deuda de largo plazo (Gráfico 9).

Gráfico 8  
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: Electro Dunas S.A.A./Elaboración: Moody's Local

Gráfico 9  
Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: Electro Dunas S.A.A./Elaboración: Moody's Local

## ELECTRO DUNAS S.A.A. Y PERÚ POWER COMPANY S.A.C. - COMBINADOS

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>809,694</b>	<b>746,770</b>	<b>794,981</b>	<b>678,207</b>
Caja Bancos	17,869	22,150	111,632	10,589
Cuentas por Cobrar Comerciales	84,151	87,655	74,940	95,078
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	2,711	1,257	2,092	1,362
<b>Activo Corriente</b>	<b>119,326</b>	<b>123,502</b>	<b>206,853</b>	<b>123,887</b>
Propiedades, planta y equipo, neto	673,735	606,610	570,230	533,923
Cuentas por cobrar comerciales, neto	0	0	0	809
Activo por derecho de uso, neto	7,422	7,774	9,242	7,409
<b>Activo No Corriente</b>	<b>690,368</b>	<b>623,268</b>	<b>588,128</b>	<b>554,320</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>544,767</b>	<b>496,057</b>	<b>547,084</b>	<b>442,330</b>
Obligaciones financieras	20,000	37,235	113,187	17,802
Parte corriente deuda de largo plazo	2,036	6,490	2,080	823
Pasivo por arrendamiento	2,545	2,351	2,328	1,317
Cuentas por pagar comerciales	49,670	54,019	37,157	31,192
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>180,981</b>	<b>131,299</b>	<b>184,937</b>	<b>84,237</b>
Obligaciones financieras	296,911	297,986	296,519	296,076
Pasivo por arrendamiento	6,364	7,128	9,188	7,365
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	34,001	35,144	33,649	33,542
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>363,786</b>	<b>364,758</b>	<b>362,147</b>	<b>358,093</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>264,927</b>	<b>250,713</b>	<b>247,897</b>	<b>235,877</b>
Capital social	212,570	212,570	212,570	212,570
Prima de emisión	(12,775)	(12,775)	(12,775)	(12,775)
Otras reservas de capital	38,677	35,226	28,613	23,134
Resultados acumulados	26,455	15,692	19,489	12,948

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Ingresos Operativos	540,754	488,583	431,263	377,698
Costos Operativos	(349,732)	(309,334)	(258,902)	(231,429)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>191,022</b>	<b>179,249</b>	<b>172,361</b>	<b>146,269</b>
Gastos de comercialización	(35,654)	(36,848)	(38,236)	(31,513)
Gastos de administración	(36,096)	(35,648)	(31,521)	(28,080)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>114,672</b>	<b>104,946</b>	<b>100,497</b>	<b>81,963</b>
Gastos Financieros	(19,403)	(16,060)	(16,640)	(14,551)
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>70,489</b>	<b>67,390</b>	<b>59,305</b>	<b>50,095</b>

## ELECTRO DUNAS S.A.A. Y PERÚ POWER COMPANY S.A.C. – COMBINADOS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
<b>SOLVENCIA</b>				
Pasivo / Patrimonio	2.06x	1.98x	2.21x	1.88x
Deuda Financiera / Pasivo	0.06x	0.11x	0.24x	0.73x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.12x	0.22x	0.52x	1.36x
Pasivo / Activo	0.67x	0.66x	0.69x	0.65x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.33x	0.26x	0.34x	0.19x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.67x	0.74x	0.66x	0.81x
Deuda Financiera / EBITDA	2.12x	2.47x	3.15x	2.85x
<b>LIQUIDEZ</b>				
Liquidez Corriente	0.66x	0.94x	1.12x	1.47x
Prueba Ácida	0.61x	0.87x	1.08x	1.37x
Liquidez Absoluta	0.10x	0.17x	0.60x	0.13x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	(61,655)	(7,797)	21,916	39,650
<b>GESTIÓN</b>				
Gastos operativos / Ingresos	13.27%	14.84%	16.18%	15.78%
Gastos financieros / Ingresos	3.59%	3.29%	3.86%	3.85%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	57	60	71	74
Días promedio de Cuentas por Pagar	53	53	48	46
Días promedio de Inventarios	5	6	9	8
Ciclo de conversión de efectivo	9	12	32	36
<b>RENTABILIDAD</b>				
Margen bruto	35.33%	36.69%	39.97%	38.73%
Margen operativo	21.21%	21.48%	23.30%	21.70%
Margen neto	13.04%	13.79%	13.75%	13.26%
ROAA	9.06%	8.74%	8.05%	7.17%
ROAE	27.34%	27.03%	24.52%	19.83%
<b>GENERACIÓN</b>				
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	122,767	124,144	128,043	61,892
EBITDA (en miles de S/)	154,523	142,153	134,475	113,603
Margen EBITDA	28.58%	29.09%	31.18%	30.08%
<b>COBERTURAS</b>				
EBITDA / Gastos Financieros	7.96x	8.85x	8.08x	7.81x
EBITDA / Servicio de Deuda	6.44x	5.71x	6.39x	6.81x
FCO / Gastos Financieros	6.33x	7.73x	7.69x	4.25x
FCO / Servicio de Deuda	5.12x	4.99x	6.08x	3.71x

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1/</sup>

ELECTRO DUNAS S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.2023) <sup>2/</sup>	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.2023)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas.	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
<b>Primera Emisión</b> (Hasta S/ 300 millones)					
Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas.	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
<b>Segunda Emisión</b> (Hasta S/ 300 millones)					

<sup>1/</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 24 de octubre de 2023, con información financiera al 30.06.2023

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Clasificados

## Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Electro Dunas

El Programa fue inscrito en noviembre del 2020 en RPMV de la SMV por un plazo de 6 años, y está dirigido a Inversionistas Institucionales. El Programa involucra un monto de emisión de hasta US\$300 millones, bajo el cual se pueden emitir bonos corporativos y/o papeles comerciales. A la fecha, se han realizado las siguientes emisiones dentro del Primer Programa.

	Primera Emisión	Segunda Emisión
Tipo de Oferta	Pública, dirigida a Inversionistas Institucionales	Pública, dirigida a Inversionistas Institucionales
Moneda	Soles	Soles
Monto máximo de Emisión	Hasta S/300 millones	Hasta S/150 millones
Plazo de la Emisión	10 años	5 años
Estructura de Amortización	100% en la fecha de redención	100% en la fecha de redención
Monto Emitido	S/230.5 millones	S/65.5 millones
Fecha de Colocación	11 de diciembre de 2020	11 de diciembre de 2020
Fecha de Vencimiento	11 de diciembre de 2030	11 de diciembre de 2025
Tasa de Interés	4.59375%	2.75%
Garantía	Fianza Solidaria de Perú Power Company S.A.	Fianza Solidaria de Perú Power Company S.A.
Entidad Estructuradora	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A.	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A.
Agente Colocador	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.	Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Fuente: Electro Dunas S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

## Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<https://www.moodyslocal.com/country/pe/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Combinados Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023 de Electro Dunas S.A.A. y Perú Power Company S.A.C. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras publicada en la página web de la empresa el 13 de mayo de 2021.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACION CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.